

14 มีนาคม 2566

หลายๆสมมติฐานด้านการลงทุนใน 1H 2023 อาจต้องมาคิดใหม่... จากวิกฤต SVB Bank

เรามองว่าการที่ตลาดหุ้นไทยร่วงลงมากกว่าเพื่อนบ้าน (อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์) เมื่อวานนี้ อาจจะเนื่องจากตลาดประเมินว่าหนึ่งในจุดแข็งของไทยคือความแข็งแกร่งด้านสถาบันการเงินที่มีอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่สูง ได้ถูกลดความสำคัญลงในช่วงสั้น เนื่องจาก SVB Bank แม้จะมีเงินกองทุนที่แข็งแกร่งกว่ายังสามารถล้มลง ซึ่งเรามองว่าในช่วงฟื้นตัว เราก็คงฟื้นแรงกว่าเพื่อนเช่นกัน

World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้นภูมิภาค	วันที่ 10 มี.ค. 66	วันที่ 13 มี.ค. 66	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 3,855	-1.45%	-0.15%	Medium	จับตาผลกระทบจากวิกฤต SVB Bank ต่อทำทีของหน่วยงานกำกับแบงก์ที่จะออกมาตรการเพิ่มเติมด้านคุ้มครองเงินฝากและต่อราคาของหุ้นกลุ่มแบงก์
Stoxx600 442	-1.35%	-2.42%	Low	จับตาวิกฤต SVB Bank ต่อหุ้นกลุ่มแบงก์ในยุโรป
Nikkei225 27,832	-1.67%	-1.11%	Low	จับตานายกฯ ฟุมิโอะ คิชิดะ อัปเดตแนวทางการจัดการระดับราคาหรือเงินเฟ้อที่สูงขึ้นกับจนท.รัฐ
Shanghai 3,268	-1.40%	+1.20%	Low	ประเมินมาตรการเศรษฐกิจแนวทางใหม่เพิ่มเติมจากคีย์แมนชุดใหม่ของจีน
SET 1,573.07	-0.90%	-1.66%	Low	ซึมซับข่าวดีจากบรรยากาศเปิดรับนักท่องเที่ยวและราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลง กว่าถูกกดดันจากผลเชิงจิตวิทยาของวิกฤต SVB Bank

Today's LIB Highlight

World Drivers for Today

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะได้ผลกระทบเชิงบวกจากบรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆ กว่ายังน่าจะถูกกดดันจากความกังวลเชิงจิตวิทยาจากวิกฤต SVB Bank ในสหรัฐ โดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารพาณิชย์และประกันที่ยังคงรอความชัดเจนว่าวิกฤตแบงก์ที่สหรัฐจะนิ่งขึ้นแล้ว



- ทางด้านยุโรป เรามองว่าวิกฤต SVB Bank น่าจะส่งผลกระทบต่อหุ้นในกลุ่มแบงก์ของทางฝั่งยุโรปในวันนี้
- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะได้รับผลกระทบเชิงลบทางจิตวิทยาจากวิกฤต SVB Bank รวมถึง จับตามาถกฯ ฟูมิโอะ คิชิดะ อัปเดตแนวทางการจัดการระดับราคาหรือเงินเฟ้อที่สูงขึ้นกับหน่วยงานต่างๆของญี่ปุ่น

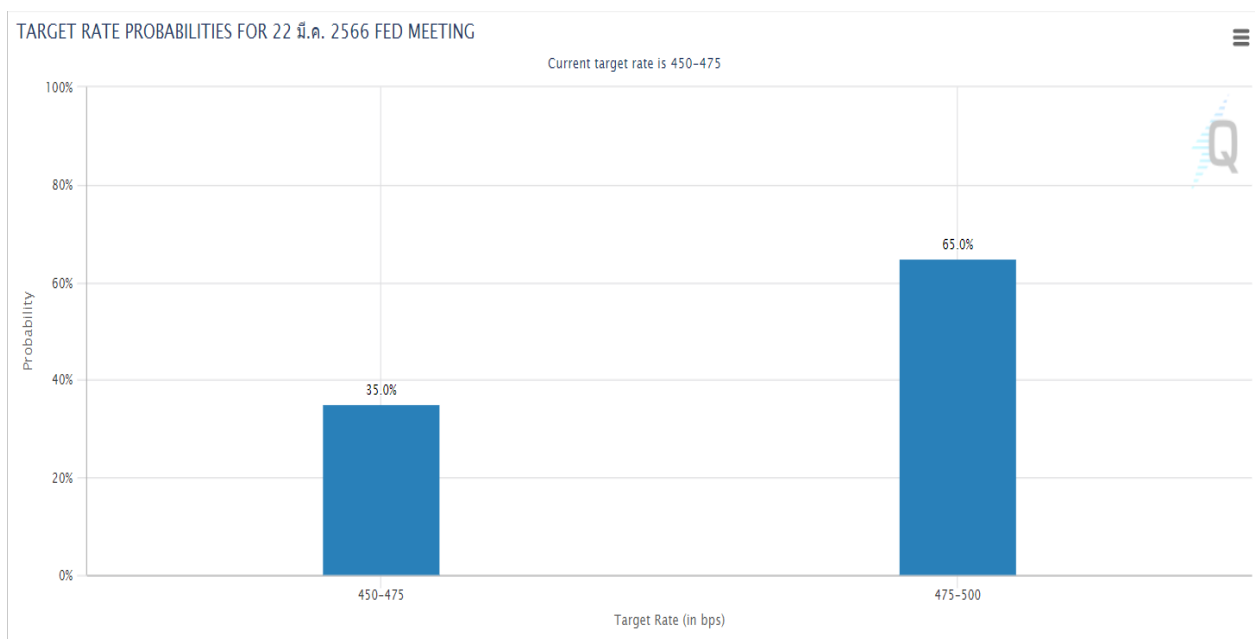
Thailand Drivers on Today

- บรรยากาศนักท่องเที่ยวยุโรปต่างชาตินี้เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆในหลายแหล่งท่องเที่ยว น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อการใช้จ่ายใช้สอยในประเทศ
- อย่างไรก็ดี ตลาดหุ้นไทยน่าจะถูกกดดันด้วยผลกระทบเชิงจิตวิทยาจากวิกฤต SVB Bank ที่อาจมีความกังวลถึงวิกฤตในแบบคล้ายคลึงกันต่อแบงก์ในไทย แต่คาดว่าไม่ได้ส่งผลกระทบต่อระบบแบงก์ไทยอย่างมีนัยยะสำคัญแต่อย่างใดในความเป็นจริง

เรามองว่า การปิดตัวของธนาคาร Silicon Valley Bank (SVB) รวมถึง Signature Bank โดยทางการสหรัฐฯ ทำให้เราต้องกลับมาทบทวนสมมติฐานสำหรับการลงทุน ดังต่อไปนี้

หนึ่ง มีความเป็นไปได้ว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือ เฟด อาจจะขึ้นดอกเบี้ยเพียงร้อยละ 0.25 หรืออาจจะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเฟด ในวันที่ 21-22 มีนาคม 2023 ดังรูป เนื่องจากเกรงว่าจะกระทบต่อเสถียรภาพทางการเงิน (Financial Stability)

ภาพแสดงโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในวันที่ 22 มีนาคม 2022



ที่มา: CME Fedwatch Tool และ Liberator



สอง Valuation ของตลาดหุ้นไทย ในช่วงสั้น น่าจะได้รับการกดดันจากหุ้นในกลุ่มแบงก์และกลุ่มประกันที่อาจจะถูกลดมูลค่าลงชั่วคราว เนื่องจากหนึ่งในจุดแข็งของไทยคือความแข็งแกร่งด้านสถาบันการเงินที่มีอัตราเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่สูง ได้ถูกลดความสำคัญลงในช่วงสั้น เนื่องจาก SVB Bank แม้จะมีเงินกองทุนที่แข็งแกร่งกว่ายังสามารถล้มลงได้ อย่างไรก็ดี เมื่อสถานการณ์ของวิกฤต SVB Bank กลับมาเป็นปกติอีกครั้ง ซึ่งเราคาดว่าน่าจะกินเวลาราว 2-3 สัปดาห์ คาดว่า Valuation ของหุ้นกลุ่มแบงก์และประกัน น่าจะกลับมาอยู่ในระดับก่อนวิกฤต SVB Bank

สาม ระบบสถาบันการเงินสหรัฐที่มีความเปราะบางดังกล่าว อาจจะเป็นที่มาของการเปลี่ยนโทนในการดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐ โดยที่เน้นการรักษาเสถียรภาพสถาบันการเงินควบคู่ไปกับการทำให้อัตราเงินเพื่อเข้าสู่เป้าหมายไปพร้อมๆกัน ซึ่งตรงนี้ น่าจะทำให้อัตราดอกเบี้ยสหรัฐมีแนวโน้มที่จะต่ำลงจากช่วงก่อนเกิดวิกฤต SVB Bank ในระดับหนึ่ง

สี่ จากแนวโน้มที่เปลี่ยนแปลงไปดังกล่าว อาจเป็นไปได้ที่จะทำให้คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของบ้านเรา อาจมีโอกาที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับร้อยละ 1.5 หรือ ขึ้นดอกเบี้ยอีกเพียงร้อยละ 0.25 ในปี 2023

ตรงนี้ ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนต่อแนวคิดและสมมติฐานของตลาดหุ้นทั่วโลก รวมถึงตลาดหุ้นไทย ดังนี้

โฟกัสหลักเดิมที่ว่า 'ต้องสู้กับเงินเพื่อสหรัฐและยุโรปให้กลับเข้าสู่เป้าหมายที่ 2%' ด้วยการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางเพียงเท่านั้น ซึ่งถือเป็นธีมหลักของตลาดหุ้นโลกและไทยนั้น ไม่น่าจะเป็นจริงอีกต่อไป โดยการรักษาเสถียรภาพด้านสถาบันการเงินทั่วโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐ ให้กลับมาดีเหมือนเดิม อาจจะเป็นอีกหนึ่งใน Priority หลักของธนาคารกลางทั่วโลกไปแล้ว ดังนั้น แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยทั่วโลกจะไม่ได้เป็นขาขึ้นแบบทางเดียวอีกต่อไปในช่วงที่เหลือของปีนี้ ซึ่งตรงนี้ ถือเป็นจุดดีต่อด้านอัตราดอกเบี้ย หรือ Cost of Fund ในการ Valuation ตลาดหุ้น แม้จะมีความกังวลต่อการแพร่ขยายวงของวิกฤต SVB Bank ก็ตามที กว่าเรามองว่าเป็นเรื่องที่น่าจะจบลงไปอีกไม่นาน ภายหลังการจำกัดการขยายวงของผลกระทบของวิกฤต SVB Bank และมีการร่างกฎเกณฑ์ด้านสถาบันการเงินที่ได้คำนึงถึงจุดอ่อนในส่วนของตนที่ทำให้เกิดวิกฤต SVB Bank ในครั้งนี้

โดยเรามองว่า ท้ายสุดแล้ว ข้อดีจากสมมติฐานด้านการลงทุนที่เปลี่ยนไปดังกล่าว จะส่งผลให้ 1) เงินบาทน่าจะชะลอการอ่อนค่าลง 2) ความเชื่อมั่นต่อสถาบันการเงินสหรัฐที่ลดลง น่าจะทำให้เกิดเงินไหลออกจากฝั่งสหรัฐเข้ามาย่านเอเชียมากขึ้น และ 3) กนง. มีเหตุผลที่มีความน่าเชื่อถือในการคงดอกเบี้ยสำหรับการประชุมครั้งถัดไป และที่สำคัญ ตลาดหุ้นไทยยังมีจุดเด่นในช่วงนี้ คือการท่องเที่ยวที่กลับมาคึกคักอีกครั้งหลังวิกฤตโควิด

Stocks of the Day

ADVANC (TP 230) แนวรับ: 199 แนวต้าน: 204	นักท่องเที่ยวมามากขึ้นเยอะ มีการใช้ชิมมือถือเพื่อ เข้าหาข้อมูลออนไลน์มากขึ้น
AOT (TP 84) แนวรับ: 67.25 แนวต้าน: 68.50	นักท่องเที่ยวมามากขึ้นเยอะ จำนวนคนใช้สนามบินก็ เยอะตามไปด้วย
COM7 (TP 36) แนวรับ: 31.50 แนวต้าน: 32	กนง. มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยน้อยลง ส่งผลดีต่อ ยอดขายสินค้าไอทีที่ต้องผ่อนชำระ

Viewpoint on SET Index

- สำหรับคาดการณ์ดัชนี SET ในขณะนี้ ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,710-1,753 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,720-1,772 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ โดยคาดการณ์ SET ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 1,555-1,590
- ส่วนคาดการณ์ดัชนี SET50 ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,075-1,090 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,080-1,100 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือไม่ โดยคาดการณ์ SET50 ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 920-955



หลักทรัพย์แนะนำ

จากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจของเรา สำหรับในช่วงนี้ เราแนะนำหุ้นแบบ Domestic Play ดังนี้ ได้แก่

แนวธีมหุ้น	รายชื่อหุ้น
1) ธีมภาคการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมกลับมาคึกคัก จากเงินลงทุนไทยและต่างชาติ	WHA
2) ธีมการเปิดเมืองสำหรับชาวไทยและต่างชาติ	AOT, BEM, MINT, CRC และ CENTEL
3) ธีมนโยบายหาเสียงพรรคการเมืองผู้เลือกตั้ง	GULF และ ADVANC
4) ธีม Geopolitics ของโลกที่แรงขึ้น	PTTEP
5) ธีมดอกเบี้ยไทยเป็นขาขึ้นมากกว่าตลาดคาด	BBL และ KTB

Week Ahead

Date	DM Market/ Econ/ Politics	Asia Market/ Econ/ Politics
14/3/66	<ul style="list-style-type: none"> - UK Unemployment Rate (Jan) - US CPI (Feb) - US Cleveland CPI (Feb) 	<ul style="list-style-type: none"> - Trade Price Index (Feb) - Australian NAB Business Survey (Feb)
15/3/66	<ul style="list-style-type: none"> - EU Industrial Production (Jan) - German Current Account Balance - US PPI (Feb) - US Retail Sales (Feb) - US Retail Inventories (Jan) 	<ul style="list-style-type: none"> - Korea Unemployment Rate (Feb) - Korea Trade Balance (Feb) - China Industrial Production (Feb) - China Retail Sales (Feb) - China Unemployment Rate (Feb)
16/3/66	<ul style="list-style-type: none"> - ECB Interest Rate Decision - US Export Price Index (Feb) - US Housing Starts (Feb) - Philly Fed Business Conditions (Mar) 	<ul style="list-style-type: none"> - Japan Trade Balance (Feb) - Australian Unemployment Rate (Feb) - China House Prices (Feb) - Japan Industrial Production (Jan)
17/3/66	<ul style="list-style-type: none"> - EU CPI (Feb) - EU Labor Cost Index (Q4) - US Industrial Production (Feb) 	<ul style="list-style-type: none"> - Brazil Unemployment Rate (Feb)

	<ul style="list-style-type: none">- US Michigan Inflation Expectations (Mar)- US Capacity Utilization Rate (Feb)	
--	---	--

